

- [Alberto Quadrio Curzio](#) Economista, presidente emerito Accademia dei Lincei

- IL BLOG

- 22/03/2020 12:51 CET | Aggiornato 22/03/2020 12:51 CET

- **Il Mes ha uno Statuto insidioso. Va rivisto e da solo non basta**

- **Sono previste condizioni stringenti per dare prestiti a Stati in necessità, fino alla richiesta di ristrutturare il debito pubblico. Il Fondo Mes (se modificato) o un altro Fondo dovrebbero emettere EuroRescueBond che guardino anche oltre il Covid-19**



Thierry Monasse via Getty Images

L'emergenza del Covid-19 ha determinato cambiamenti forti e rapidi nella configurazione fiscale e monetaria dell'Eurozona. Ci sono effetti economici di breve periodo, ma ci saranno anche riflessi politici ed istituzionali. In questi casi chi si dedica ad analizzare, senza alcuna responsabilità di decidere, dovrebbe sia individuare problemi e rischi sia, se possibile, proporre soluzioni. Per questo bisogna sempre tenere presente sia il breve-medio termine, sia il medio-lungo termine.

La sospensione del Fiscal Compact

La prima novità è la sospensione del Fiscal Compact, che sembra togliere agli Stati membri dell'Ue i vincoli di bilancio, dando agli stessi la facoltà di aumentare deficit e debiti emettendo titoli di debito pubblico. Non bisogna però pensare che avendo la Bce deciso di acquistare fino a 750

miliardi di euro di titoli di Stato dei Paesi dell'Eurozona, ogni quantità di possibile emissioni verrà assorbita dalla Bce stessa. Perché quando il debito pubblico sul Pil di uno Stato, specie se grande come l'Italia, supera certi livelli, un sistema confederale ancora in costruzione come l'Eurozona (che non è gli Usa) non può spingere la propria Banca Centrale in "terre del tutto incognite".

L'utilizzo del Fondo Mes e i "Covid-bond"

La seconda novità è l'ipotesi di utilizzare il Fondo Mes (Meccanismo europeo di Stabilità dell'Eurozona) per emettere 400 miliardi di titoli (denominati adesso Covid-bond) per finanziare gli Stati membri che necessitino di interventi di spesa pubblica per contrastare la pandemia. Il Mes ha il potenziale di emettere titoli per 400 miliardi. Anche la Bce in passato ne ha acquistati, così come ha acquistato quelli del Fondo Efsf, che è poi è stato aggregato al Mes. Il totale degli acquisti è stato di circa 120 miliardi. Adesso la Bce dovrebbe acquistare gran parte dei 400 miliardi di Covid-bond, perché collocarli tutti sul mercato è difficile, in quanto nei sette anni passati (l'età del Mes) le emissioni sono state centellinate. Anche a questo si potrebbe trovare una soluzione temporanea che però non toglierebbe altri problemi.

I problemi statutari del Fondo Mes e gli "EuroRescueBond"

Bisogna tenere conto che il Fondo Mes ha molti condizionamenti istituzionali come il voto alla unanimità degli Stati sottoscrittori. Così ai voti la Germania conta come la Lettonia e l'Italia come Malta! Nello Statuto vi sono anche altre condizioni stringenti per concedere prestiti agli Stati in necessità e queste possono arrivare alla richiesta di ristrutturazione del debito pubblico. Forse si possono attenuare questi vincoli di condizionalità, ma solo una modifica di Statuto (che richiede tempo) consentirebbe di eliminarli per finalizzare il Mes alla attuale emergenza. Per questo ho proposto un Fondo che emetta EuroRescueBond, per significare che bisogna guardare anche oltre questa emergenza. Con la modifica dello Statuto bisognerebbe allora dare al Fondo Mes una missione anche di medio-lungo periodo per finalizzarlo a situazioni in cui solidarietà, scienza e salute si interfacciano per confermare la caratteristica di civiltà e progresso dell'Europa. Perché improvvisazione e frammentazione non possono essere supplite dalla dedizione straordinaria dei sanitari e dei soccorritori. In sintesi, il Fondo Mes modificato o un altro Fondo dovrebbero perciò emettere EuroRescueBond che guardino anche oltre il Covid-19.

Investimenti e infrastrutture. Gli EuroUnionBond

Se il Fondo Mes emettesse 400 miliardi di bond, il 17,7% (ovvero 71 miliardi) dovrebbero andare all'Italia in base alla sua quota di sottoscrizione del capitale solo parzialmente versato. Sarebbe una cifra enorme, così come lo sono 400 miliardi per tutta l'Eurozona. Per questo ritengo che sarebbe cruciale coordinare il Fondo Mes modificato anche con l'esperienza e la solidità per investimenti produttivi della Banca Europea degli Investimenti (Bei). La sua dimensione e la sua credibilità conquistata in 60 anni andrebbero messe a potenza anche per partecipazioni di rischio, in collaborazione con le Casse depositi e prestiti nazionali, per investimenti in infrastrutture e innovazione. E qui l'Italia può dimostrare, anche con Cdp, la forza della sua economia reale che è anche quella della seconda manifattura dell'Eurozona e dell'Ue. Così come può dimostrare la sua capacità di tecnologia e di innovazione connesse anche alla scienza.

In passato ho parlato spesso di "cassetta degli attrezzi", di "impianti da riparare o riprogettare", di "meccanici competenti". In passato l'Unione europea e l'Eurozona hanno spesso combinato questi tre elementi, guardando anche al medio-lungo termine.